



VIKUSKRÁ FRÉTTA OG EFNIS : VIKA 13 2010

Efnisyfirlit

Plat seðlabanki evrusvæðis, ECB.....	2
Nýsköpun í skjóli landfræðilegra forréttinda	3
Hanna þarf skipulagt upplausnarferli myntbandalagsins.....	4
Evran var tálsýn frá byrjun	5
ESB-sjónhverfingar í hringleikahúsi Brussel.....	6
Gullfótargilda evrusvæðis	9

Miðvikudagur 31. mars 2010

Plat seðlabanki evrusvæðis, ECB

FT; Behind closed doors at the ECB
 It was never clear why the ECB refused formal FX swap lines to CEE countries in the first place . .

. . The ECB's failure, therefore, is not only to have tragically let down EMU EU members during the crisis but to have ignored the fact that, as a central bank issuing a currency that intends to be a global reserve currency, it does not only have duties towards the eurozone but also towards the world at large, and in particular towards those countries that aspire to join the euro at some stage



Plat seðlabanki evrusvæðis, ECB

Það var birtur athyglisverður en ónafngreindur gesta-póstur á *FT/Alphaville* (Kaminska?) í gær. Málafnið var gjaldmiðlaskiptasamningar (e. *Fx swap lines*) hins svo kallaða seðlabanka Evrópu (ECB) við umheiminn og þá sérstaklega við nágrannalöndin og þau aðildarríki Evrópusambandsins sem nota ekki myntvafning bankans sem sinn gjaldmiðil.

Í samanburði við seðlabanka Bandaríkjanna - ef satt og rétt er það sem fram kemur í þessum gestapósti - þá er erfitt að reyna að skilja hvernig nokkrum manni skuli hafa dottið í hug sú hugmynd að myntvafningurinn evra yrði nokkurn tíma alþjóðleg forðamynt seðlabanka heimsins.

Lýsingin á því hvernig þessi plat seðlabanki ESB virðist hafa tortryggt allt og alla er óhugnanleg í ljósi þess hversu mikilvægt það er að stærstu seðlabankar heimsins gegni hlutverki sínu af fyllstu samviskusemi, hreinskilni og gagnsæi í alþjóða fjármálakerfinu, og sérstaklega undir áföllum.

. . the ECB not only adds to its inconsistency by reversing a decision it only took a year ago, it shows a lack of transparency that most central banks in developing nations would be embarrassed to display

Svo virðist sem ECB hafi aukið á vandamálin með því að neita sumum ESB-löndum um skiptalínur af ótta við að eitthvað annað en evrur myndu enda í bókum bankans ef til gjaldeyrishafta kæmi. Jafnvel gagnvart þeim löndum sem bundin voru af sáttmálum sem bönnuðu að gjaldeyrishöft væru innleidd, eða þá að bankakerfi þeirra hefðu stór umsvif í

löndum sem þó einnig voru bundin af svoleiðis sáttmálum en áttu þá í miklum vandræðum (bankastarfsemi Svíþjóðar í Lettlandi).

ECB bankinn gerði að minnsta kosti ekki neitt til að hindra að til svoleiðis aðgerða þyrfti ekki að grípa. Maður þorir varla að hugsa út í það hvort og jafnvel hvernig ECB hafi aukið á vandamál Íslands í hruninu eða hvort samband og línur danska seðlabankans við Seðlabanka Íslands hafi haft áhrif í Danmörku; [FT Alphaville](#)

Nýsköpun í skjóli landfræðilegra forréttinda

Jæja strákar og stelpur. Er ekki kominn tími til að koma á fót nýskapandi og ferskum fjármálageira á Íslandi? Við gætum byrjað á því að setja upp hrun- og gjaldþrotalandakort yfir evrusvæðið og þénað inn nýtt eigið fé með því að *shorta* allt steini léttra á þessu svæði. Þetta yrði töluvert stórt og langt verkefni. Áhættan?

Í alvöru talað. Ísland þarf að hefjast handa við finna upp nýtt tilbrigði af alþjóðlegu fjármálakerfi í landinu. Kerfi sem keyrir meira á svissneskum nótum og sem krefst ekki þrumufleygs til þrautarvarna. Það er vel hægt. Þetta er hægt með því að koma í veg fyrir að þrautir valdi því usla og að krónunni okkar góðu sé haldið utan við málið. Að hún verði til spari.

Stærsta og verðmætasta stofnhlutafé svona fjármálageira væri það að Ísland notfærði sér þá kosti sem felast í því að standa utan við Evrópusambandið. Bæði pólitískt og landfræðilega séð. Svoleiðis kosti er ekki hægt að kaupa. Þeir væru ómetanlegir. Heimurinn mun fyrirgefa Íslandi og hrúnið gleymast. En á meðan á fyrirgefningarferlinu stendur þarf að nota tímann vel og vinna grunnvinnuna. Ísland þarf líka að hefjast handa við varnir gegn upplausn evrusvæðis. Það þarf að skoða áhættuna. Og hin mögulegu áhrif á sölumarkaðina. Þarf að skaffa Íslandi nýja markaði? Já alveg örugglega.

Í lokin bendi ég á nýja grein í *FT* eftir Martin Wolf, sem segir okkur að hefjast handa, því evrusvæðið muni ekki ganga upp. Hvorki efnahagslega og allra síst pólitískt. Hann segir þetta þó ekki berum orðum, það væri til of mikils ætlast. Til að auka skilning er líka gott að glugga í grein *Der Spiegel* um málið, því hún kemur inn á pólitísku hliðina í Þýskalandi. Hana virðast fáir, sem ekki eru þýskir en tilheyra esb-elítunni í Evrópu og Þýskalandi, skilja til fulls.

Ekki er lengur hægt að heimta allt af Þjóðverjum og Þýskalandi. Sú tíð er liðin. Bráðum mun Frakkland ekki lengur getað margfaldað sig upp í stærð og áhrifum í gegnum sérstaka stöðu sína og *abby normal* samband sitt við Þýskaland. Það hefnir sín núna að hafa ekkert hlustað á þjóðarviljann í Þýskalandi í 20 til 30 ár.

Gleðilega páska

FT; [Why Germany cannot be a model for the eurozone](#)
Der Spiegel; [Chancellor Abandons Germany's Post-War EU Policy](#)
Rebecca Wilder; [Thoughts on the Eurozone, Greece, and the EMF](#)

Þriðjudagur 30. mars 2010

**Greece's Threat to the Euro
Europe in Denial**

“The fact that the euro's founders deliberately omitted the mapping out of an exit strategy from the euro does not mean that the arrangement will not be torn asunder by the insuperable vulnerabilities of its peripheral member countries.

Better that the eventual break-up of the euro in its present form occurs in a well thought out manner than in a disorderly fashion driven by market forces.”

- Desmond Lachman

Hanna þarf skipulagt upplausnarferli myntbandalagsins

Desmond Lachman sem er fyrrverandi stjórnandi hjá AGS og prófessor við Johns Hopkins háskólann í Bandaríkjunum segir að nú sé komið að endalokum myntbandalags Evrópusambandsins (EMU) í núverandi mynd þess. Aðstaða Grikklands í myntbandalaginu er aðeins toppurinn á borgarísjakanum og ekki er hægt að koma landinu á réttan kjöl á meðan það er áfram í EMU. Það yrði of erfið barátta.

Svipað er ástandið í allri Suður-Evrópu og á Írlandi. Eftir að tilvera Suður-Evrópulanda hefur verið eyðilögð með verunni í myntbandalaginu sé það aðeins tímaspursmál hvenær markaðurinn muni þrýsta löndunum mölbrotnum út úr myntbandalaginu. Þetta verður ESB að koma í veg fyrir. ESB þarf sem fyrst að gera sér grein fyrir því að EMU var útópía sem er hrunin og bjarga þarf því sem hægt er að bjarga.

The sad reality is that Greece's domestic and external imbalances have reached such a dimension that their correction within the straightjacket of eurozone membership will necessarily involve many years of painful deflation and deep economic recession

Það verður að koma á útgönguleið fyrir þessi lönd út úr EMU áður en markaðsöflin kýla þeim þaðan út á hinn örkuhlendi máta. Afneitun frammámanna ESB sé þó svo mikil að nú séu þeir jafnvel komnir út á það hliðarspor að koma sér upp sameiginlegum gjaldþrotasjóði svo hægt verði að halda EMU gangandi eitthvað áfram - vel vitandi að svoleiðis fyrirbæri sé fyrirfram dauðadæmt, því það myndi krefjast fimm ára vinnu með nýja sáttmála sem engin vill í raun og veru; [AEI](#)

Evrann var tálsýn frá byrjun

Grein eftir Joachim Starbatty hagfræðiprófessor við háskólann í Tübingen í Suður-Þýskalandi birtist þýdd frá þýsku í *New York Times* á sunnudaginn. Greinin segir (stuttur údráttur):

THE European Monetary Union, the basis of the euro, began with a grand illusion

Evrann var tálsýn frá byrjun. Á annarri hlið jöfnunnar voru Austurríki, Finnland, Holland og Þýskaland. Virði gjaldmiðla þessara landa hækkaði að jafnaði innan Evrópu og á heimsmarkaði. Á hinn hlið jöfnunnar voru; Belgía, Frakkland, Grikkland, Ítalía, Portúgal og Spánn. Virði gjaldmiðla þessara landa lækkaði að jafnaði. Samt var myntbandalag Evrópusambandsins klætt á alla fætur allra landanna í einni skóstærð. Sem afleiðing þurftu sum löndin að fegra heimilisbókhaldið svo þessi eina skóstærð EMU passaði þeim.



Þjartsýnismenn í Þýskalandi sem og aðrir þjartsýnir evrukratar vonuðu að sameiginleg mynt myndi ala af sér aukna samkeppnishæfni á alþjóðavettvangi og koma í gang stormsveip af efnahags- og samfélagsumbótum í öllu Evrópusambandinu. En reyndin varð hin algerlega gagnstæða. Í stað þess að toga og hvetja löndin áfram, hefur ódýrt lánsfé seðlabanka ESB laðað ríkisstjórnir og heimili landanna inn í svefnálmuna þar sem þau liggja ennþá í makindum ofneyslu og skuldasöfnunar, sérstaklega lönd Suður-Evrópu.

Kostir evrunnar voru málaðir fölskum litum frá byrjun. Ólíkt löndum Norður-Evrópu eiga lönd Suður-Evrópu erfitt með að selja ríkisskuldabréf og þar með fjármagna ríkisrekstur sinn áfram. Suður-Evrópa er þess utan ósamkeppnishæf. Vandamál þessara landa hafa bara versnað við að ganga í myntbandalagið.

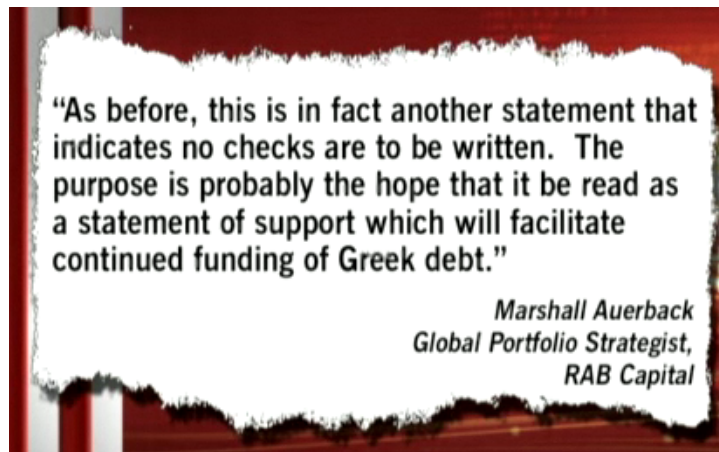
Ef Grikkland væri ekki í EMU þá gæti það fellt gengið, gert sig samkeppnishæft og samið betur um sínar skuldir á vettvangi alþjóðasamfélagsins. En í staðinn þá læsa evruhandjárnin Grikkland á höndum og fótum, hvetur landið til fjármálalegra feluleikja, hækkar skatta og lækkar laun opinberra starfsmanna. Aðgerðir sem munu þvinga Grikkland inn í ennþá meiri kreppu sem á endanum mun lækka lánshæfni landsins ennþá meira. Að láta hin lönd myntbandalagsins um að borga þetta mun aðeins senda röng skilaboð til annarra landa EMU í svipaðri aðstöðu og loks knýja allt myntbandalagið niður á kné.

Það stutta í því langa er það að evran er á leiðinni í algert hrun. Núna er verið að reyna að smygla vandamálunum fram hjá upphaflegu reglum myntbandalagsins.

Ef Þýskaland myndi notfæra sér þetta tækifæri til að segja sig úr myntbandalaginu þá myndi landið ekki verða eitt á báti. Sömu útreikninga myndu Austurríki, Finnland og Holland gera - og hugsanlega Frakkland líka. Þau myndu yfirgefa skuldakónga EMU og ganga í nýtt bandalag með Þýskalandi. Hugsanlega gæti einnig komið ný og betri mynt út úr því. Þetta yrði sársaukaminnsta aðferðin og hún endurspeglar einungis hina raunverulegu stöðu mála í dag; tvískipt myntbandalag; [NYT - Euro Trashed](#)

Það var nefnilega það. Joachim Starbatty var einn þeirra fjórmenna sem upphaflega fóru með evruaðild Þýskalands fyrir stjórnaskrárdómstól landsins. Þeir töpuðu málinu. Nú vígbúast þeir á ný.

Mánudagur 29. mars 2010



ESB-sjónhverfingar í hringleikahúsi Brussel

Dómurinn er óvæginn hjá mörgum eftir að kanslari Þýskalands og forseti Frakklands sýndu heiminum nýjar ESB-sjónhverfingar í hringleikahúsi Brussel á fimmtudaginn.

Marshall Auerback, stefnustjórnandi hjá RAB Capital og ráðgjafi hjá Pimco;

"Eins og áður, er þetta aðeins einn ein yfirlýsing ESB í viðbót sem segir í reynd að engar ávísanir verði skrifaðar og sendar til Grikklands nokkru sinni. Tilgangurinn með þessari yfirlýsingu er sennilega að reyna að styðja undir áframhaldandi fjármögnun skulda Grikklands frá hendi fjármálamarkaða."
Sjá myndskaið með Auerback hjá; [Rebecca Wilder](#)

Gríska hjálpin reyndist einungis vera teiknaðar kartöflur í loftsósu með ófleygum myntum PIIGS-landa. Frammámenn evrusvæðis halda greinilega að markaðurinn sé fífl. Að halda það er hættulegt. Þegar yfirlýsing kanslarans og forsetans er lesin, þá kemur í ljós að áður en eitthvað verður gert fyrir Grikkland þarf landið helst að verða gjaldþrota fyrst.

Seðlabanki ESB klappaði lófunum seinni part dags eftir að hafa urrað fyrir hádegi sama dag. Samkvæmt [texta](#) yfirlýsingarinnar verður Alþjóða Gjaldeyrissjóðurinn (AGS) fyrst kallaður á vettvang þegar Grikkland verður að þrotum komið. Að vera í járnkrumlum evrusvæðisins er greinilega verra en að vera í meðferð hjá AGS, segir Kenneth Rogoff fyrrverandi yfirhagfræðingur AGS.

"The IMF would be a lot softer than Europe," said Ken Rogoff, the fund's former chief economist; AEP á [Telegraph](#)

Starfandi á háum launum í seðlabanka Evrópusambandsins eru snillimenni bankans ennþá að fullum störfum hins allra vega. Þeir hafa m.ö.o ekki verið reknir ennþá. Þessi óábyrgi seðlabanki evrusvæðis er að hluta til ábyrgur fyrir vandamálum Grikklands í dag. Hann hótaði að kæfa fjármögnun til gríska ríkisins með því að loka fyrir móttöku á grískum ríkisskuldabréfum sem panti gegn fyrirgreiðslu þegar bankakerfi Grikklands sækir sér þar fé. Markaðurinn fór í paník. Nú hafa starfsmenn seðlabankans tekið enn eina U-beygjuna og segjast viljugir til að loka ekki glugga Grikklands inn í bankann þó svo að lánshæfnismatsfyrirtæki heimsins lækki ríkissjóð Grikklands enn frekar í fjármálalegu álitu. En fyrst komu þeir öllu í uppnám. Síðasta U-beygja seðlabankans var tekin þegar þeir hækkuðu stýrivextina tvær mínútur í hrun síðsumars 2008.

Mr Nielsen said Greek data released last month show that the budget deficit is 16pc of GDP on a "cash basis", rather than the official 12.7pc on an "accrual basis". The IMF is watching closely, having warned last June that Greece's "cash fiscal data show consistently weaker results than accrual data, which has been inadequately explained." Translation: the real deficit is 16pc. Greece is drowning.
- Ambrose Evans-Pritchard

Leiðtogi grísku stjórnarandstöðunnar, Antonis Samaras, sagði að engin ástæða væri til gleði þó svo að seðlabanki Evrópusambandsins hafi hætt við að kyrkja Grikkland. Það væri þó viss árangur fólgin í yfirlýsingu seðlabankans. En það sem evrulöndin og Brussel hefðu soðið saman á fimmtudaginn þýddi að þau væru í raun að bíða eftir því að Grikkland færi í gjaldþrot áður en því væri hugsanlega - og bara hugsanlega - rétt hjálparhönd. Sú hjálparhönd yrði þó á vaxtakjörum sem markaðurinn sem vildi ekki lána landinu peninga hefði þá tekið fyrir viðvikið.

He mentioned that in order for Greece to receive any aid, "it is necessary for it to reach the utmost point, with this point remaining unknown." [...] "To borrow with 6 percent from the markets? To borrow with 8 percent from the markets? For Greece not being able to borrow at all? Meaning that they are requesting from Greece to reach the limits of bankruptcy for them to help it?" he asked; [hér](#)

Þetta er eins og ef bankastjóri vildi ekki lána þér peninga því hann veit að þú getur ekki borgað þá til baka. Ef hann ætti að lána þér fleiri peninga þá hefðu vextirnir þurft að vera svo himinháir, til að bæta upp áhættuna vegna útlánsins, að það eitt fær bankastjórnann til að hætta við að dæla peningum bankans í þig áfram. Bankinn getur ekki verið þekktur fyrir svona starfsemi. En þá kemur aðvífandi frægur okurlánari sem vill lána þér á þeim vöxtum sem bankinn skammast sín of mikið fyrir að krefjast af þér.

Samkvæmt yfirlýsingu frammámanna tveggja stærstu ríkja Evrópusambandsins á fimmtudaginn, þá er það þetta hlutverk sem þeir ætla sér. Okurlánastarfsemi til gríska ríkisins. Svo óska þeir sér sjálfum til hamingju með snilldina.

Þarna sannast átakanlega að ekkert jafnast á við góða hagstjórn undir sjálfstæðri eigin mynt. Svoleiðis hagstjórn hafði Ísland áður en ofvaxið og þetta-reddast-rekið bankakerfi landsins tók svo að segja völdin, hertók þar með gjaldmiðil Íslands og keyrði landið því sem næst í þrot til þess eins að hrynja ofan á myntina í fallinu.

Financial Times

I must admit that the late-night meetings, the dramatic announcement of an agreement, and the press conferences by European leaders are highly effective tools to impress the outside world. Ms Merkel in particular is a very persuasive politician. But the politics of smoke and mirrors cannot fool all the people all of the time. This will not end well.

- Wolfgang Münchau

Grikkir segjast aðeins vilja fá leyfi til að lána peninga á sömu kjörum og önnur lönd í myntbandalaginu. Þarna sannast að engin hjálp er fólgin í því að vera í myntbandalagi Evrópusambandsins. Að koma og biðja um að fá lánað AAA-greiðslukort annarra landa er kátbroslegt. Þetta lækkar ekki fjármagnskostnað. Ef eitthvað er þá hækkar evrubátttaka fjármagnskostnað því gjaldprotaáhætta ríkissjóða eykst við að ganga í myntbandalagið. Hún eykst vegna þess að með því að ganga í myntbandalagið verður þú lélegri skuldari því verkfærin eru tekið af þér.

Grikkland er nú að leita að nýjum lánveitanda til þrautarvarna. Sá fyrri, gamla drachma myntin þeirra, er læst inni í skáp í Brussel. Þessi gamli bjargráður þeirra í þrautum hefði getað tekið á sig stórt hlutverk í þessum hildarleik. Hann hefði komið í veg fyrir að Grikkland þurfi að veslast upp og kafna í Blaupunkt öndunarvél í Vesturbæ nýja Weimar lýðveldis Evrópusambandsins.

Slóðir: Rebecca Wilder; [I'm still confused about this whole Eurozone thing...](#) | AEP; [Europe has left Greece hanging in the wind](#) | Wolfgang Münchau FT; [Europe has resolved nothing over Greece](#)

Gullfótargildra evrusvæðis

Wall Street Journal
The Gold Standard and the Euro Zone

Many economists are drawing a parallel between the euro zone and the gold standard, which governed the international monetary system for more than a century until it shattered in the Great Depression of the 1930s. Like the euro zone, it sharply restricted economic policy freedom for governments

Stephen Fidler skrifar í *Wall Street Journal* að aðstæður og ástand mála á evrusvæðinu núna, minni mikið á það ástand sem ríkti áður en gullfóturinn hrundi í stóru kreppunni 1930. Í gegnum myntfyrirkomulag gullfótarins voru löndin læst saman innbyrðis í sameiginlegu gjaldmiðlafyrirkomulagi. Þá, eins og á evrusvæðinu núna, heftir þessi læsing stórkostlega allt efnahaglegt frelsi og ráðarúm ríkisstjórna. Lærdómurinn sem dreginn var af gullfótarfyrirkomulaginu er sá að því lengur sem ríkisstjórnir héldu gjaldmiðli sínum föstum í skrifstykki gullfótarins, því ver farnaðist löndum þeirra. (sjá kennslugögn Poul Kurgmans [hér](#))

Stephen Fidler segir að þó svo að það takist að aðstoða Grikkland á einhvern hátt þá mun það ekki lækna

sjúkdóminn vegna þess að svo mörg önnur lönd eru fárveik í myntbandalaginu. Þau eru með evrupestina og hún lýsir sér ekki bara í fjárlagahalla og ríkisskuldavandamálum landanna. Vandamálið (sem menn sögðu að nýja myntin ætti að lækna árið 1999) eru samkeppnislegs eðlis. Veikari löndin eru læst innbyrðis með þeim sterkari í gegnum sameiginlegu myntina (eru á sama myntfæti). Þau eru læst föst við verðbólguhræðslu og efnahaglega þráhyggju Þýskaland og svipaðra landa.

Þó svo að mönnum hafi ekki verið það ljóst þegar evrumyntin var stofnuð, þá læsti hún löndin saman í viðjar eins konar nýs gullfótar, sem er miklu verri en sá gamli var, og þó var hann mikið misfóstur. Það er ekki hægt að komast aftur út úr þessum nýja gullfæti evru aftur. Vextir Suður-Evrópu eru ákveðnir í Frankfurt í Þýskalandi. Þeir ásamt "stöðugleikareglum" myntbandalagsins setja miklar hömlur á allt athafnafrelsi ríkisstjórna landa Suður-Evrópu og Írlands, því ríkisskuldabréfamarkaður mun sjálfkrafa þrýsta vaxtakostnaði þeirra hátt á loft ef þau voga sér að stíga af hinum þrönga stíg regluverks myntbandalagsins, sjálfum sér til bjargar. Eins og gull flæddi út úr þeim löndum sem ákváðu að reyna að bjarga sér með hagvexti í stað samdráttar undir gullfætinum. Þér, sem evrulandi, er refsað fyrir að vilja reyna að koma hagvexti í gang á ný og sem myndi síðan auka greiðslugetu ríkissjóðs, ef vel til tekst, því skattatekjur ríkissjóðs myndu þar við aukast => þú yrðir þá betri og traustari skuldari.

Mikið hefði það verið gott fyrir heiminn allan ef embættismenn Brussels og elíta Evrópusambandslanda hefði verið fær um að læra eitthvað af fortíðinni. Og af nógu er að taka í þeim efnum hér í Evrópu. Þvílíkur Frankenstein fjármála sem þetta myntbandalag er að verða.

Slóðir: WSJ; [The Gold Standard and the Euro Zone](#) | [Stjórnámálamennirnir hafa búið til fjármálalegan Frankenstein í Evrópusambandinu](#)

<http://www.tilveraniesb.net/stuttar-vikufrettir>

